الجمهورية الجزائرية
الديمقراطية الشعبية

المركز الجامعي بخميس مليانة
معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

الملتقى الدولي الثاني

يومي 5- 6 ماي 2009

الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية

النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً

الأزمـــة الماليـــة واستراتيجيـــات تطويـــر المنتجـــات الماليـــة الإسلاميـــة

قندوز عبد الكريم جامعة الملك فيصل، المملكة العربية السعودية
a.guendouz@gmail.com
مدانـــي أحـــمـــد جامعة حسيبة بن بوعلي– الشلف، الجزائر
medaniahmed1@gmail.com

ملخص البحث:

تبحث هذه الورقة البحثية في موضوع الاستراتيجيات التي يمكن من خلالها تطوير منتجات النظام المالي الإسلامي (المنتجات المالية الإسلامية)، وهي مسؤولية أكبر إذا ما قورنت بالنظام الرأسمالي، بسبب حداثة النظام المالي الإسلامي من جهة و بسبب ما تفرضه التغيرات المعاصرة من جهة أخرى، كما هو الحال مع الأزمة المالية العالمية الراهنة.

و لتحقيق هدف البحث، قسمنا موضوع بحثنا إلى ثلاثة محاور رئيسية، و ذلك على النحو التالي:

المحور الأول: حقائق أثبتتها الأزمة المالية الراهنة.

المحور الثاني: منتجات الصناعة المالية الإسلامية وخصائصها.

المحور الثالث: واقع المنتجات المالية الإسلامية واستراتيجيات تطويرها.

Research Summary:

This paper examines research on the subject of strategies in which to develop products to the Islamic financial system (the Islamic financial products), a greater responsibility when compared to the capitalist system, because of modern Islamic financial system on the one hand and the changes imposed by the contemporary, on the other, as is the case with the current global financial crisis.

And to achieve the goal of research, we discussed the subject of our three main axes, and in the following manner:

First: the facts established by the current financial crisis.

Second axis: the Islamic financial industry products and their characteristics.

Third axis: the reality of Islamic financial products and strategies developed.

مقدمــــة:

يعتمد بقاء أي نظام مالي أو مصرفي على مدى مقدرته في إيجاد الأدوات و المنتجات التي تجعله قادراً على التجديد و التأقلم مع الحاجات و المتطلبات الجديدة التي تفرضها الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، و لا شك أن فشل النظام في تحقيق ذلك يعني بالتأكيد عدم قدرته على الاستمرار.

ولقد أثبت النظام المالي الإسلامي هذه المقدرة والقوة، حيث تشهد فيه الصناعة المالية الإسلامية نمواً من حيث عدد المؤسسات والتي وصلت إلى حوالي 300 مؤسسة، وحجم الأموال المدارة والذي يقدر بمبلغ 300 مليار دولار بمعدل نمو سنوي بلغ حوالي 15% سنوياً، ومن المتوقع إن شاء الله أن تشهد السنوات الخمس القادمة نمواً سنوياً بنسبة تزيد عن ذلك، كما تميزت سنوات العقد الحالي بنقلة نوعية في هذه المؤسسات من حيث تطوير هذه الصناعة بمنتجاتها المختلفة وتحقيق درجة عالية من التنوع فيها، لتتحول إلى صناعة عالمية تعمل في بيئات إقتصادية ودول مختلفة وتقدم خدمات منافسة لعملائها. وفي ظل تنامي هذه الصناعة والتحديات الكثيرة التي تواجهها، خاصة بعد انكشاف قصور أدوات التمويل التقليدية ومساهمتها المباشرة في إحداث الأزمة المالية الراهنة، كان لزاما إيجاد إستراتيجيات مناسبة لتطوير المنتجات المالية الإسلامية -كبديل عن نظيراتها التقليدية-، ومن ثم تفعيل دورها في تعزيز متانة النظام المالي الإسلامي. **فما هي هذه الإستراتيجيات؟**

المحــور الأول:

حقائــق أثبتتهــا الأزمــة الماليــة العالميــة الراهنــة

كشفت الأزمة المالية الراهنة جملة من الحقائق، نوجز أهمها في النقاط التالية:

أولاً: إخراج النقود عن وظائفها الأساسية:

إن النمو الحقيقي للإقتصاد لا يكون بالتعامل بالربا، وتعاطي الفوائد الربوية أبداً، وأكل أموال الناس بالباطل، بل هذه الموبقات هي التي تعرقل عملية النمو وتعوقها، وها هي البنوك الربوية في بلاد الكفر التي ما قامت الرأسمالية الليبرالية إلا على أركانها، قد حولت النقود التي جعلها الله حَكَماً للقيمة، وثمناً للمبيعات، ومعياراً يعرف بها تقويم السلع، ووسيطا للتبادل التجاري، حولتها إلى سلعة تُطلب لذاتها، وتُؤجر بعينها، فأخرجت النقود عن وظيفتها الأصلية وهي تداولها بين أيدي الناس وعدم اكتنازها أو تعطيلها[1]. وقد بين الإمام إبن القيم -رحمه الله- هذا بياناً شافيا في معرض كلامه عن التمنية التي في النقود، فقال في "إعلام الموقعين"(3/401-402):"فإن الدراهم والدنانير أثمان المبيعات، والثمن هو المعيار الذي يُعرف تقويم

الأموال، فيجب أن يكون محدودا مضبوطاً لا يرتفع ولا ينخفض، إذ لو كان الثمن يرتفع وينخفض كالسلع لم يكن لنا ثمن نعتبرُ به المبيعات، بل الجميع سلع، وحاجة الناس إلى ثمن يعتبرون به المبيعات حاجو ضرورية عامة، وذلك لا يكون إلا بثمن تُقوم به الأشياء، ويستمر على حالة واحدة، ولا يُقوم هو بغيره، إذ يصير سلعة يرتفع وينخفض، فتفسد معاملات الناس ويقع الخلف ويشتد الضرر،...".

ثانياً: محدودية فكرة التخصص المصرفي وتغير ميزان القوة لمصلحة البنوك الشاملة:

تعرضت بنوك الإستثمار الأمريكية إلى هزات وصدمات عنيفة جدا جراء أزمة العقار العالمية، وكانت في مقدمة قائمة البنوك المنهارة. فبتاريخ 2008/9/15 تم انهيار مؤسستين ماليتين عملاقتين هما مصرف ليمان برذرز LEHMAN BROTHERS وميرل لينش MERRILL LYNCH[2] .

والملاحظ أن بنوك الإستثمار في أمريكا أو غيرها هي بنوكا متخصصة:

- أدوات تخصصها: الأوراق المالية والمشتقات وكل ما يتعلق بها.
- مكان تخصصها: أسواق الأوراق المالية خاصة.

وبعد غياب "بير ستيرنز"، يظل فقط "غولدمان ساكس" و"مورغان ستانلي" و"ميريل لينش "، كمصارف استثمارية أمريكية كبيرة على الساحة.

وقد تتوسع أصناف أخرى من المؤسسات المالية مثل صندوقي التحوط "سيتاديل أو فورتريس " أو مجموعة الاستثمار ذات الملكية الخاصة "كولبيرغ كرافيس روبرتس" لتملأ الفراغ الذي تركه "بير ستيرنز ". ولطالما عمل الاتحاد والاندماج على بروز لاعبين جدد في الخدمات المالية. لكن، يظل هناك احتمال آخر وهو أن تتخلى مصارف استثمارية مثل "ليمان وميريل" عن الصراع غير المتكافئ للوصول إلى مرتبة "غولدمان " وأن تبتلع من قبل المصارف الشاملة[3]. فللمصارف الشاملة القدرة على معالجة مشكلة جفاف السيولة لإعتمادها على فلسفة تنويع مصادر تمويلها وقدرتها العالية على إدارة مخاطر التمويل، عكس بنوك الإستثمار.

ثالثاً: الفعالية النسبية لإطار بازل2:

احتل الجدل في بداية ظهور الأزمة المالية الراهنة حول ما إذا كانت القواعد التي يتضمنها إطار بازل 2 تطرح حلاً ناجعاً للأزمات المالية أم أنها على العكس من ذلك تُفاقمها؟ محل الإهتمام والصدارة في الوقت الحالي. ويمكن إبراز مظاهر الفعالية النسبية لإطار بازل2 في النقاط التالية:

- تكرر أزمات مالية شبه متماثلة في فترة ظهور وتطور إطار بازل 2 للرقابة المصرفية. فلقد اتبعت الأزمة الآسيوية في 1997 وأزمة الرهونات دون الممتازة الحالية مسارين متماثلين[4].
- ليس من الواضح تماما إن كان إطار بازل2 سيفاقم من انتعاش دورة الإقراض وكسادها.

- يعتبر إطار بازل2 نهجا إقتصادياً سيئاً، إنه يحاول استخدام الأسعار السوقية للتنبؤ بإخفاقات السوق، ويدمر التنوع الطبيعي الذي تستحقه السيولة في تقييم المخاطر[5].
- التطبيق غير المكتمل لإطار بازل2، فلا تزال هذه الإتفاقية في مرحلة التقدم والانتشار في كثير من البلدان، وحتى يتم تضمينها وتطبيقها بالكامل ،ستأخذ وقتا طويلاً لكي تعالج كثيرا من الضعف الموجود في إدارة المخاطر المصرفية وإشرافها الذي ينطوي في جذور تقلبات الأسواق المالية الناضجة.

جدول رقم 01:

إطار بازل2 ورزنامة التطبيق الفعلي[6]

متـــــــــــــى التطبيــــــــــــق؟		
كثير من البلدان لم تكن متبعة بشكل كامل لإطار عمل بازل2 عندما حصلت الأزمة المالية في أغسطس 2007		
برنامج تطبيق بازل2	**المخاطر الإئتمانية المعيارية**	**المخاطر الإئتمانية المتقدمة**
استراليا	جانفي 2008	جانفي 2008
كندا	نوفمبر 2007	نوفمبر 2007
الإتحاد الأوروبي	جانفي 2007	جانفي 2008
هونغ كونغ	جانفي 2007	جانفي 2007
اليابان	مارس 2007	مارس 2008
كوريا	جانفي 2008	جانفي 2008
سنغافورة	جانفي 2008	جانفي 2008
جنوب إفريقيا	جانفي 2008	جانفي 2008
الولايات المتحدة	غير معلن عنها	منتصف 2009

رابعاً: قوة الإرتباط بين شدة الصدمة المالية وتراجع أداء أسواق الأوراق المالية العربية ضعيفة استخدام المنتجات المالية الإسلامية:

قدر صندوق النقد العربي خسائر الأسهم العربية خلال العام الماضي بنحو 367 مليار دولار بعدما تراجعت قيمتها السوقية إلى 769.5 مليار دولار من 1.13 تريليون دولار عام 2007 وذلك بسبب الانخفاض الحاد الذي سجلته الأسواق نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية.

وبحسب التقرير السنوي للصندوق حول أداء أسواق المال العربية لعام 2008، انخفض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي بنسبة 50.1% ليصل إلى 163.9 نقطة في نهاية عام 2008، مقارنة بـــ 328.7 نقطة في نهاية عام 2007 . أما مقارنة بالربع الثالث من عام 2008 فقد انخفض المؤشر بنحو 35.1%[7].

خامساً: الحل في منتجات الهندسة المالية الإسلامية:

يؤكد الكثير من الخبراء والمحللين الإقتصاديين أن منتجات النظام المالي الإسلامي تطرح نفسها بقوة كحل لمواجهة براثن النظام الرأسمالي الذي يقف وراء الكارثة الاقتصادية التي هزت الأسواق المالية العالمية . ويطالب الاقتصاديون بضرورة الإسراع نحو توسيع قاعدة اسخدام منتجات الهندسة المالية الإسلامية من أجل مواجهة الأزمة والاستفادة من الجهود الدولية بهذا الصدد لمواجهة آثارها السلبية عن طريق تعاون عربي إسلامي وخطة جماعية واعية تعود على الدول الإسلامية بالنفع.

ولقد أثبتت هذه المنتجات نجاعتها وقوتها في التصدي للأزمات المالية والإقتصادية، والدليل على ذلك التأثير الحيادي جدا للدول التي تتميز بأسلمة نظامها المالي والمصرفي من خلال الإنتشار الكبير للبنوك الإسلامية ولأدوات الهندسة المالية الإسلامية فيها.

المحـور الثانـي:

منتجـــات الصناعـــة الماليـــة الإسلاميـــة و خصائصهـــا

أولاً: الأوراق (الأدوات) المالية الإسلامية أو(الصكوك الشرعية)

استطاع الفقهاء الماليون بالمؤسسات الإسلامية تطوير مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية تراعي اعتبارات إدارة السيولة والموجودات في المؤسسات المالية الإسلامية دون أن تتضمن علاقة الدائنية والمديونية . ومن أبرز ما تحقق من خلال الهندسة المالية الإسلامية نجد فكرة الصكوك (Sukuk) كبدائل عملية بديلا للسندات القائمة على الفائدة.

تعتبر صكوك الاستثمار الشرعية إذن بديلاً للسندات المحرّمة التي تمثل التزاماً برد المبلغ مع فائدة مضافة إليه باعتبارها قروضاً ربوية . و تعرف صكوك الاستثمار الشرعية بأنها : "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً

شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في وح دات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيم أصدرت من أجله".

ومن هذا التعريف يتضح الآتي:

- الصك أداة ملكية محددة لجمع الأموال من المستثمرين، ويمثل ملكية صاحبه الموثقة والشائعة في موجودات المشروع.
- تأسيسا على أن الصك أداة ملكية لذلك فان لأصحابه الحق في الأرباح (أن وجدت) التي يحققها المشروع، ويستلزم ذلك ضرورة فصل الذمة المالية للمشروع عن الذمة المالية للجهة المنشئة له.
- قابلية الصك للتداول في البورصة، وهذه تمثل ميزة مفيدة جدا للمؤسسات المالية[8].

1- صكوك المقارضة[9]: وتعرف بأنها: "الوثائق المحددة (والموحدة) القيمة والتي تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب مشروع بعينه، بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الربح، ويحصل مالكوها على نسبة محددة من أرباح المشروع، ولا تنتج هذه السندات (الصكوك) أي فوائد[10]. (وتعتمد هذه السندات أو الصكوك في أساسها الفقهي على المضاربة، لأنها تمثل حصصاً شائعة في رأسمال المضاربة متساوية القيمة، وتتوافر فيها شروط عقد المضاربة من الإيجاب والقبول، ومعلومية رأس المال و نسبة الربح).

2- صكوك المشاركة: وهي عبارة عن "صكوك استثمارية تمثل ملكية رأسمال المشاركة، ولا تختلف عن صكوك المقارضة إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك وحملة الصكوك، وقد تشكل الجهة المنوط بها الإدارة لجنة للمشاركين يُرجع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

ومن تطبيقات صكوك المشاركة، أن تشترك فيها الدولة أو شركة مساهمة من طرف ومالكي الصكوك من طرف آخر لتمويل شراء عقارات مثلا تديرها جهة متخصصة وذلك بهدف تحقيق عائد يتم توزيعه على المالكين بنسبة ما يملكه كل منهم.[11]

3- صكوك السلم و صكوك الاستصناع : صكوك السَلَم هي "صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجّل، والسلعة المعجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية، لأنها موصوفة تثبت في الذمة. لا يزال في ذمة البائع، لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو للتداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين : البائع أو المشتري، فهي من قبيل الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق".[12] أما صكوك الاستصناع فهي في حقيقتها كصكوك السَلَم، إذ تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجّل، والسلعة هي من قبيل الديون العينية، لأنها موصوفة تثبت في الذمة، إلا أنه يجوز تأجيل ثمنها، والمبيع في الحالتين لا يزال في ذمة الصانع أو البائع بالسلم، لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين: البائع أو المشتري.

4- صكوك الإجارة: وتعرف على أنها: "صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاء متماثلة مشاعة في ملكية أعيان معمرة مرتبطة بعقود إجارة أو تمثل عدداً متماثلاً من وحدات خد مة موصوفة تقدم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي. فهذه الصكوك تمثل أعيان معمرة أو ملكية خدمات مستقبلية".

5- شهادات الاستثمار الإسلامي: تقوم هذه الشهادات على أحكام المضاربة في شكلها وجوهرها، ففي هذا النوع يكون أصحاب الودائع أو الشهادات هم أرباب المال، وتقوم الجهة المصدرة بدور المضارب مع الاتفاق على نسبة الربح و تحمل رب المال الخسارة، والمضارب يخسر عمله، تصدرها المصارف و المؤسسات المالية، ولا يقل اجلها عن عام، أو مضاعفات العام وهي نوعان : شهادات الاستثمار المخصص، وشهادات الاستثمار العام[13] .

ثانياً: المشتقات المالية الإسلامية

تعتبر المشتقات المالية منتجاً من منتجات الهندسة المالية وأداة في نفس الوقت تستخدم لتحقيق أهداف الهندسة المالية مثل التحوُّط وإدارة المخاطر والمراجحة والمضاربة وإدارة الأصل والخصوم. وإذا كان الهدف الرئيس من عقود المشتقات هو تقليل المخاطر، إلا أنها في الحقيقة هي التي عظمت المخاطر ثم عملت على إدارتها دائماً باستخدام الهندسة المالية، فهي التي خلقت المشكلة من أجل البحث لها عن علاج.

تعتبر المشتقات المالية بشكلها الحالي محرمة شرعاً[14] لكن يمكن من خلال استخدام الهندسة المالية الإسلامية إيجاد بدائل للمشتقات المالية تحقق نفس مزايا المشتقات التقليدية وتكون متوافقة وتوجيهات الشرع الإسلامي.

1- ضرورة تطوير مشتقات مالية إسلامية: تبرز ضرورة الاستفادة من المشتقات المالية في النظام المالي الإسلامي في أنها تقدم أدوات فعالة لإدارة المخاطر العامة، كما يمكن الاستفادة من التوفير الكبير في تكاليف المعاملات وفي التكامل مع المنظومة المالية الدولية، والاستفادة من فرص استثمار الأموال الإسلامية، ومن فرص التمويل المتاحة في سوق رأس المال العالمي والذي تحتاج إليه الشركات والمؤسسات وكذلك حكومات الدول الإسلامية في تنمية اقتصادياتها.

ولكن تطوير المشتقات المالية الإسلامية من خلال الهندسة المالية الإسلامية يجب أن تتوافر فيه الشروط التالية:

- يجب أن تكون المشتقات متوافقة مع الشريعة الإسلامية
- يجب أن تحقق الفوائد والمنافع للمشتقات المالية التقليدية
- يجب أن تكون قابلة للتداول في أسواق المال الدولية

وتبرز الحاجة للمشتقات المالية الإسلامية على الرغم من الخلاف الفقهي الذي تثيره من جانبين:

الجانب الأول: ضرورة تكيف المؤسسات المالية الإسلامية مع واقع النظام المالي العالمي والذي من سماته الأساسية التقلبات في الأسعار بما فيها أسعار الفائدة وأسعار الأسهم والسندات وأسعار السلع والخدمات . وهو ما يستدعي القيام بعمل ايجابي تجاه هذه التقلبات بدلاً من تكبّد المؤسسات المالية الإسلامية وحتى مؤسسات الأعمال الأخرى لخسائر نتيجة مخاطر لم تكن بأي حال من الأحوال هي المتسبب فيها.

الجانب الثاني: يستدعي المحافظة على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية وضمان معاصرتها (تنافسيتها بشكل خاص) الأخذ بالابتكارات الجديدة أو إيجاد البدائل التي تحقق نفس المزايا لتلك التي تحققها الأدوات التقليدية وفي نفس الوقت تحقق ميزة المصداقية الشرعية.

2- التكييف الفقهي لعقود الخيارات : من خلال الاستقراء والتأمل يمكن أن يندرج عقد الخيار الذي تتعامل به الأسواق المالية في الوقت الحاضر (بعد إضافة الضوابط الشرعية وتغيير العقود المنظمة لهذه العقود) تحت عدد من العقود و التكييفات الفقهية التالية:

- أولا: عقد الخيار هو حق معنوي.
- ثانيا: عقد الخيار هو بيع عربون.
- ثالثا: محل عقد الخيار هو ضمان أو كفالة.

وسوف لن نبحث كل هذه التكييفات الفقهية بل نكتفي بتناول التكييف الأبعد عن الخلاف الفقهي، لأننا كما أشرنا في تعريف الهندسة المالية الإسلامية أنها تهدف أساساً إلى الخروج قدر الإمكان من الخلاف الفقهي.

3- عقد خيار الشراء وبيع العربون : يرى د/ محمد القري أن خيار الشراء هو أشبه ما يكون ببيع العربون، وبيع العربون جائز عند الحنابلة[15] على خلاف الجمهور. ومثاله أن يشتري الرجل السلعة بألف دينار، فيدفع من ثمنها جزءاً (عشرة دنانير مثلا)، ويقول للبائع إذا لم أشتر منك غداً فالدنانير العشرة لك، ويعد هذا العقد ملزماً في حق البائع أي أنه لا يستطيع أن يمتنع عن تنفيذه، أما المشتري فهو بالخيار خلال المدة المتفق عليها.

ودون الخوض في الخلاف الفقهي حول بيع العربون[16]، فإننا نرى الأخذ برأي المجيزين خاصة و أن أدلتهم هي الأقوى بالإضافة إلى أن ه ذا الرأي هو الذي ينسجم مع تحقيق المقاصد الشرعية المتمثلة في دفع الضرر والحرج والمشقة، ففي تحريم العربون تضييق على الناس ومصالحهم، وسماح بإيقاع الضرر، والمتمثل في تفويت الفرص على البائع أو المؤجر، أو تعريض الأعيان والخدمات لتقلبات الأسعار وتدهورها.

وقياسا على حكم بيع العربون، يمكن القول بجواز عقود خيار الشراء، إذا سلمت من المخالفات الشرعية الأخرى.

4- عقد خيار البيع هو التزام أو ضمان أو كفالة: هل الالتزام أو الضمان يصلح لأن يكون مادة لعقود المعاوضات؟

الأرجح من آراء الفقهاء جواز أخذ الأجرة على الالتزام أو الضمان أو الكفالة، لقوة الأدلة خاصة مع وجود معاملات مالية تبتعد بالكفالة عن عقود التبرعات، ويتحقق من خلالها مصالح ومكاسب لطرفي المعاملة، وبما لا يخالف المقاصد الشرعية . وقياسا على هذا الحكم يمكن القول بجواز خيار العرض أو الدفع إذا خلا من المخالفات الشرعية الأخرى فمالك الأوراق المالية الذي يدفع العمولة مقابل أن يكون له حق البيع في الفترة المتفق عليها يقوم بحماية ممتلكاته (من الأوراق المالية) بشراء التزام من الطرف الآخر بضمان هذه الأوراق بشرائها إذا رغب الطرف الأول[17].

وكنتيجة لما سبق نصل إلى التكييف التالي:[18]

- **الأول**: إمكانية قياس حكم عقود خيار الشراء على حكم العربون وحكم خيار البيع على حكم الالتزام أو الكفالة أو الضمان. وهذا "ينسجم مع تحقيق المقاصد الشرعية المتمثلة في دفع الضرر والحرج والمشقة، ففي تحريم العربون تضييق على الناس ومصالحهم، وسماح بإيقاع الضرر، والمتمثل في تفويت الفرص على البائع أو المؤجر، أو تعريض الأعيان والخدمات لتقلبات الأسعار وتدهورها".[19]
- **الثاني**: هو أن مضاعفة مقدار العربون ضرر وحرج ومشقة، ولذلك ينبغي أن يلتزم العاقدان بما اتفقا عليه وهو مقدار العربون فقط.

5- العقود الآجلة في إطار عقد السلم[20]: إذا ما كانت السلع طيبة مباحة، وكانت العقود التي تمثلها أو الأسهم المتداولة تمثل شركات مشروعة، فإن العقود الآجلة والمستقبليات في هذه الحالة هي أشبه ما تكون بعقود السلم الجائزة شرعا، فما مدى صحة هذا التكييف؟ وما هو عقد السلم وضوابطه الشرعية[21]؟

6- أوجه التشابه بين عقد السلم والعقود الآجلة: هناك تشابه كبير بين عقد السلم والعقود الآجلة، حيث يوجد عقد بيع يتفق فيه الطرفان على التعاقد على بيع بثمن معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفا مضبوطا إلى أجل معلوم، ومع ذلك فإنها تختلف عن عقد السلم في عدة أمور:

- **الأول**: أن المسلم فيه (السلعة) يباع قبل قبضه.
- **الثاني**: أن رأس مال في العقود الآجلة والمستقبليات، لا يدفع معجلا بل يقتصر على دفع نسبة منه فكأن البدلين فيه مؤجلان.
- **الثالث**: أنه لا غرض للبائع والمشتري بالسلعة وإنما غرضهما تحقيق الربح.

7- عقود المستقبليات في إطار عقد الاستصناع: يعرف عقد الاستصناع بأنه: "عقد مع صانع على عمل شيء معين في الذمة، كالاتفاق مع نجار على صناعة مكتب أو مقاعد، أو غرفة مفروشات أو نوم، أو مع صانع أحذية على صناعة حذاء، أو خياط على خياطة ثوب معين. وتكون العين المصنوعة ومادتها الأولية من الصانع. ويكون هذا المعقود عليه هو العمل فقط، لأن الاستصناع: طلب الصنع، وهو العمل. فإذا كانت العين أو المادة الأولية كالأخشاب والجلود من المستصنع لا من الصانع، فإن العقد يكون إجارة لا استصناعاً"[22].

وهذا العقد يسد حاجة من حاجات المجتمع لم يكن مسموحا بها من خلال عقد السلم وهي ا لسماح بتأخر تسلم الثمن نقدا، خاصة عندما تكون العين المطلوب صنعها باهظة القيمة، يقول الشيخ مصطفى الزرقا: "ستبقى دوما في كل عصر بعض سلع لا يتيسر أبدا أن تصنع أو تنتج قبل وجود مشتر معين ملتزم بشرائها، ففي مثل هذه السلع يمكن للمشتري شرعا أن يتولى هو تمويل البا ئع" وقد قرر مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة عام 1412ه عدم اشتراط تعجيل الثمن في الاستصناع.
ونظراً للخلاف الفقهي حول السلم والإستصناع فقد اقترح البعض بدائل شرعية متمثلة في سندات المقارضة **والتي تناولناها سابقاً.**

ثالثاً: المؤشرات الإسلامية (مثال داو جونز لأسواق المال الإسلامية)

يعطي داو جونز لأسواق المال، مثالاً رائعاً لهندسة مالية متقدمة . لكن التعامل بالمؤشر بشكله الحالي صورة من صور القمار[23] لكن الهندسة المالية الإسلامية أعطت بديلاً مناسباً، حيث أنشئت مؤشرات داو جونز للسوق الإسلامي للأشخاص الراغبين في الا ستثمار وفقاً لموجهات الاقتصاد الإسلامي وأن هذه المؤشرات تسير علي خطي الأسهم الخاضعة للشريعة الإسلامية في كل إنحاء العالم [24] وبالتالي فهي تتيح للمستثمرين الإسلاميين أدوات شاملة مبنية علي منظور استثماري عالمي حقيقي[25].
وتبدو أهمية هذا المؤشر الإسلامي وغيره من المؤشرات المالية الإسلامية في:[26]

- أنه يخدم القطاعات الأخرى في أسواق المال الإسلامية؛ فعلى سبيل المثال كانت هناك مشكلة عند تقييم الصناديق الإسلامية، تتمثل في لجوء من يديرونها إلى استعمال معايير قياس مشتقة من مؤشرات (FTSE) ، (S&P)، وداو جونز، (MSCX)، وورلد إندكس (World Index) لقياس الأداء الداخلي الخاص بهم، وبالتالي يتسبب هذا في عدم وجود نمط موحد وأساس سليم وموضوعي؛ لذلك فاستخدام هذا المؤشر المالي الإسلامي يخدم الأغراض المالية للصناديق الاستثمارية، ويتماشى مع مبادئ الشريعة.

- أصبح عدد صناديق الاستثمار بمؤشر داو جونز الإسلامي يصل إلى 100 صندوق، يبلغ إجمالي قيمتها المالية نحو 40 مليار دولار. والجدير بالذكر أن المؤشر الآن تستخدمه حوالي 28 ألف شركة على مستوى العالم لتعرف به أداء الأسواق المالية الإسلامية والعالمية، ويستخدم في 48 دولة على مستوى العالم. كما يؤدي وجود المؤشر إلى اجتذاب جزء من الأموال العربية المستثمرة في الخارج؛ ليتم استثمارها داخل المنطقة العربية بشكل صناديق استثمارية، أو من خلال المشاركة في الشركات التي تدرج ضمن المؤشر.
- يعطي المؤشر أيضاً ميزة لنظام الاستثمار المالي الإسلامي عبر الإنترنت؛ إذ سيكون بمثابة الحـ ل الأمثل للمؤسسات المالية والبنوك الإسلامية؛ حيث سيجعل لها ميزة تنافسية؛ لأن وجود مؤشر سوف ينشط من تلك الاستثمارات. إذ سيتيح النظام الجديد لهذه المؤسسات إمكانية الاستجابة للطلبات المتزايدة لعملائها على الاستثمارات المالية الإسلامية، وذلك من خلال ما يقدمه ا لنظام من فرصة كبيرة للدخول إلى كبريات أسواق المال العالمية، وتقديم خدماتها الاستثمارية لقاعدة عملائها.
- يمكن المؤشر المستثمر الإسلامي من تكوين محفظة تتمتع بالسيولة ومقاومة للركود، وتتمتع بالحماية ضد التضخم، بينما تؤمّن توفير عائدات مجزية في السوق مقابل رسوم إدارة مخفضة.
- المؤشر مصمم بحيث يلبي متطلبات الأدوات الاستثمارية، مثل صناديق الاستثمار.

جدول رقم 02:

تطور حجم إصدار الصكوك[2000–2006](بالمليون دولار أمريكي)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
صكوك شركات	336.3	530	179.9	4537.06	5731.19	11358.89	24526.32
الصكوك السيادية	0	250	800	1180	1479.35	706.5	2271.6
مجموع الصكوك المصدرة	336.3	780	979.9	5717.06	7210.54	12065.39	26797.92
معدل النمو	–	131.94	25.63	483.43	26.12	67.33	122.11

المصدر: مجلس الخدمات المالية الإسلامية

رابعاً: التوريـق الإسلامـي

يعتبر التوريق من منتجات صناعة الهندسة المالية وهو يعتبر عملية تمويلية متطورة، وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا

تداول، وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المرابحة والسلم والاستصناع، والتي يزيد حجم التعامل بها رغم حداثتها على 180 مليار دولار وتتوسع يوما بعد يوم وتتعامل بها بعض الدول الغربية.

1– أهمية التوريق في الصناعة المالية الإسلامية : وعملية التوريق الإسلامي من الحلول العملية لتفعيل الأسواق المالية وأداة إحترازية كذلك، ويمكن الاستفادة من هذه الأداة التمويلية المستحدثة في تطوير الأسواق المالية العربية الإسلامية وحمايتها من الأزمات المالية، وعلى الهيئات الشرعية للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية أن تقوم بدراسة هذه الصيغة وتطويرها.

وتمثل عمليات التوريق للأصول التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية إحدى الأدوات المالية قصيرة الأجل الهامة التي يمكن الاستفادة بها في سوق النقد لتوفير متطلبات السيولة إلى جانب إدارة المخاطر بالصورة التي تحقق أهداف هذه المؤسسات.

2– الحكم الشرعي: الحكم الشرعي للتوريق التقليدي يدخل في باب بيع الديون، فإذا بيعت محفظة القروض لمن عليه الدين فيشترط الفقهاء لجواز ذلك أن تدفع قيمة الدين حالا (نقدا) لا على سبيل الأجل . أما إذا بيعت محفظة القروض لغير من عليه الدين — وهو واقع الحال في التوريق– فقد اتفق الفقهاء على عدم جواز ذلك على سبيل الأجل، أما إذا تم البيع حالاً فيرى جمهور الفقهاء عدم جواز ذلك أيضاً، بينما يرى المالكية جواز ذلك بشروط خاصة. فالتوريق بصورته الراهنة لا يجوز شرعاً، فهو في حقيقته بيع كالئ بكالئ، كما أن محفظة القروض تباع بأقل من قيمتها، وهذا يقع في دائرة الربا المحرم.

3– منهج التوريق الإسلامي: ولعلاج مشكل جفاف السيولة وحماية الأسواق المالية العربية من خطر الأزمات المالية الحالية والمستقبلية في حالة تطبيق التوريق الإسلامي للديون يجب تتبع طرقا عديدة . فإذا كان على المؤسسة ديون في ذمتها للغير وترغب في عدم وفائها بالتزامها نقداً لعدم توافر السيولة الكافية لذلك أو غيرها من الأسباب الأخرى يمكنها تتبع أحد الطرق التالية[27]:

- تحويل تلك الديون إلى أسهم، وبخاصة عندما تقوم بإصدار جديد ضمن ما تتيحه لوائحها وأنظمتها . فتصبح تلك الديون عبارة عن أسهم يتملكها الدائنون وتمثل حصصاً من موجودات تلك المؤسسة، ويسري عليها ما يسري على بقية أسهم الشركة.
- إذا كانت الشركة أو المؤسسة المالية تمتلك سلعاً عينية كالسيارات أو آلات أو غيرها، وتريد التخلص منها ومن كلفة تخزينها وصيانتها فيمكن عرضها على الدائنين لمبادلتها بديونهم التي ه ي على ذمة المؤسسة. ومن ثم ستحقق المؤسسة فائدتين : التخلص من مخزون سلعي يمثل عبئاً مالياً وكلفة دائمة على المؤسسة مع الوفاء بالدين وسقوط الالتزام عن ذمتها

– إصدار سندات ملكية لأعيان مؤجرة لتشجيع الدائنين على مبادلة ديونهم مقابل تلك السندات، وهي تختلف عن سندات الملكية العادية، وإنما هي عين مملوكة مؤجرة تدر عائداً محدداً معروفاً.

المـــحور الثالـــث:

واقع المنتجـــات الماليـــة الإسلاميـــة و استراتيجيـــات تطويرهـــا

أولاً: واقع المنتجات المالية الإسلامية

بالرغم من أهمية المنتجات المالية الإسلامية ووظيفتها الأساسية في توجيه دفة الاقتصاد إلى الوجهة الإسلامية، إلا أن مقدار الاهتمام بدراستها والعناية بتطويرها وتحقيق أهدافها لا يتناسب مطلقاً مع تلك الأهمية. من حيث الأرقام فإن المقدار المخصص للبحث والتطوير للمنتجات الإسلامية لدى المؤسسات المالية يكاد يكون معدوماً مقارنة بربحية هذه المؤسسات وأدائها المالي[28]. ومن حيث التنظيم الإداري فإن قلة قليلة من المؤسسات الإسلامية تنشئ إدارات متفرغة لتطوير المنتجات الإسلامية، وتصبح هذه المهمة في الغالب موزعة بين الهيئات الشرعية وبين إدارة التسويق وبين الإدارات المختلفة للمؤسسة. هناك غياب واضح لتطوير المنتجات في الخطط الاستراتيجية والرؤية التي تحكم مسيرة المؤسسات الإسلامية.

من حيث الواقع فإن المؤسسات الإسلامية تقدم الكثير من المنتجات باستمرار. فكيف يمكن التوفيق بين ذلك و ما سبق حول غياب الدور الاستراتيجي لتطوير المنتجات؟ الجواب يتلخص في المنهجية المتبعة عملياً لتطوير المنتجات.[29]

ثانياً: مناهج تطوير المنتجات المالية الإسلامية

يمكن أن يكون لصناعة الهندسة المالية الإسلامية عدة مداخل، و هي تتعدد تبعاً للطرق الممكن استخدامها من طرف المؤسسات المالية الإسلامية في إقامة هذه الصناعة...لكنها في الغالب الأعم لا تخرج عن إحدى المقاربتين التاليتين:[30]

1– المنهج الأول: المحاكاة: و الذي يعني أن يتم سلفاً تحديد النتيجة المطلوبة من منتج الصناعة المالية الإسلامية، وهي عادة النتيجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي.

و بغض النظر عن الحكم الشرعي لهذه المنتجات حيث تثير الكثير من الجدل فإن المنهجية التي تتبعها قائمة على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية. و إذا كان من أبرز مزاياها السهولة والسرعة في تطوير المنتجات، إذ أنها لا تتطلب الكثير من الجهد والوقت في البحث والتطوير، بل مجرد متابعة المنتجات الرائجة في السوق وتقليدها من خلال توسيط السلع، فإن سلبياتها كثيرة منها:

- أن تصبح الضوابط الشرعية مجرد قيود شكلية لا حقيقة تحتها ولا قيمة اقتصادية من ورائها. و هذا ما يضعف قناعة العملاء بالمنتجات الإسلامية، ويجعل التمويل الإسلامي محل شك وريبة، بل و تصبح تلك الضوابط عبئاً وعائقاً أمام المؤسسات المالية، إذ هي لا تحقق أي قيمة مضافة، بل مجرد تكلفة إضافية . و من الطبيعي في هذه الحالة أن تحمِّل المؤسسات المالية هذه التكلفة على العميل، لتكون المنتجات الإسلامية المقلدة في النهاية أكثر كلفة من المنتجات التقليدية، مع أنها تحقق في النهاية النتيجة نفسها.
- حيث إن المنتجات التقليدية تناسب الصناعة التقليدية وتحاول معالجة مشكلاتها وأمراضها، فإن محاكاة هذه المنتجات تستلزم التعرض لنفس المشكلات، وهذا بدوره يستلزم محاكاة المزيد من المنتجات التقليدية بحيث تصبح الصناعة المالية الإسلامية في النهاية تعاني من نفس الأمراض والأزمات التي تعاني منها الصناعة المالية التقليدية.
- أي منتج لصناعة الهندسة المالية التقليدية هو جزء من منظومة متكاملة من الأدوات والمنتجات القائمة على فلسفة ورؤية محددة. فمحاولة تقليد جوهر هذه المنظومة وأساسها، يجر الصناعة الإسلامية لمحاكاة س ائر أدوات المنظومة وعناصرها، وهو ما يجعل الصناعة المالية الإسلامية مهددة بأن تفقد شخصيتها وتصبح تابعة بالجملة للصناعة التقليدية، وبذلك فإن كل الأمراض والمشكلات التي تعاني منها الصناعة التقليدية ستنتقل بدورها إلى الصناعة المالية الإسلامية. فبدلاً من أن يكون التمويل الإسلامي هو الحل للمشكلات الاقتصادية التي يعاني منها العالم اليوم، يصبح للأسف مجرد صدى وانعكاس لهذه المشكلات.

و ما سبق لا يعني أن جميع المنتجات التي تقدمها الصناعة المالية التقليدية غير مناسبة للتمويل الإسلامي، فالحكمة ضالة المؤمن أنى وجدها فهو أحق بها. ولكن يجب التمييز بين اقتباس ما يتلاءم مع فلسفة التمويل الإسلامي ومبادئه، وبين محاكاة الأساس الذي تقوم عليه المنظومة التقليدية.

2- المنهج الثاني: الأصالة و الابتكار: المدخل الثاني لتطوير المنتجات المالية الإسلامية هو البحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المناسبة لها، شرط أن تكون متوافقة و مبادئ الشرع الإسلامي. وهذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة لها، و ذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية، كما يتطلب وضع أسس واضحة لصناعة مالية إسلامية مستقلة عن الصناعة المالية التقليدية. و لا ريب أن هذا المنهج أكثر كلفة من التقليد والمحاكاة، لكنه في المقابل أكثر جدوى وأكثر إنتاجية (التكلفة غالباً تكون مرتفعة في بداية التطبيق، ثم بعد ذلك تنخفض)، هذا من جهة. و من جهة ثانية فإن هذا المنهج يحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية، كما يسمح لها بالاستفادة من منتجات الصناعة المالية التقليدية ما دامت تفي بمتطلبات المصداقية الشرعية، كما يساعد ذلك على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الإسلامية.

ولضمان نجاح هذين المنه جين في تطوير منتجات الصناعة المالية الإسلامية ينبغي الإجتهاد في تقوية وسلامة البنية التحتية لها، من خلال العمل على تنفيذ عدد من المشاريع التي تعود بالنفع والفائدة على المنتجات المالية الإسلامية بشكل عام، منها تأسيس مراكز مختلفة داخل المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، ومن هذه المراكز[31]: مركز الرصد والتواصل المالي الإسلامي (مع العملاء والجمهور)، ومركز اعتماد التدريب المالي الإسلامي، ومركز المنتجات المالية الإسلامية، ومركز المعلومات والدراسات المالية، بالإضافة إلى تأسيس الهيئة الشرعية لتكون المرجعية العليا. وسيساهم ذلك في نمو هذه الصناعة المالية الإسلامية من خلال تشجيع خدمات البحوث والتطوير وتسجيل المنتجات وضمان جودتها الفنية والشرعية . وحمايتها والحفاظ على سلامة منهجها ومسيرتها على الصعيدين النظري والتطبيقي، إلى جانب التعريف بخدمات هذه الصناعة، ونشر المفاهيم والقواعد والأحكام والمعلومات المتعلقة بها.

ثالثاً: تحديات تطوير المنتجات المالية الإسلامية

رغم تطور التمويل الإسلامي في كثير من النواحي، إلا أن هناك مناطق عدة تفرض تحديات لتطوير صناعة الهندسة المالية الإسلامية (المنتجات المالية الإسلامية)، في البلدان المسلمة وعلى النطاق العالمي. ومن بين هذه التحديات ما يلي:

1- التوافق الشرعي: هو الذي يقترح خلاله الكثيرون إيجاد معيار موحد للقرارات الشرعية عبر تأسيس مجلس استشاري شرعي مركزي للصناعة . لكن علماء الشريعة يقولون أن المعيار الموحد قد يخلق الكثير من الصلابةويكتم مبادرات نمو تطوير المنتجات.

2- تطوير المنتج والإبتكار: وفي هذا النطاق، توفر الأسواق المالية الناجحة للاعبين في السوق ضمن عوامل أخرى، سلسلة واسعة من المنتجات للاستثمار فيها . الأمر الذي يوفر مرونة ملائمة للمستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية. والأمر ذاته ينطبق على الأسواق المالية الإسلامية لتصبح ناجحة، إذ يجب أن توفر هي الأخرى لاعبي سوق مع سلسلة من المنتجات التي قد تلبي احتياجات المستثمرين . وهذا تحد آخر يواجه الصناعة، لأن عملية تطوير المنتج في التمويل الإسلامي يجب أن تمر خلال عملية مشددة جداً من المراجعة الشرعية وتأييد علماء الشريعة[32].

3- نظام سوق فعال: إذ أن البنوك الإسلامية تعمل بالطريقة ذاتها التي تعمل بها البنوك التقليدية وبالتالي تعتمد هي الأخرى على السيولة، والتزامات الاستحقاق ذات الأجل القصير لتمويل نمو الأصول . وهذا ما يجبر البنوك الإسلامية على أن يكون لديها أصول سائلة كبيرة واحتياطات متزايدة.وهذا بدوره يعيق الوساطة المالية وتعميق السوق.

4- المصداقية والثقة: وهذان التحديان في التمويل الإسلامي يبرزان ضمن جملة من القضايا الواقعية المندمجة بمجموعة معتقدات مسيئة لفهم الإسلام. فهناك من يرون في صناعة التمويل الاسلامي قناة لتمويل الإرهاب وموطناً لغسل الأموال وهو أمر عار عن الصحة . إضافة إلى المشاكل المحيطة بعدم وجود شفافية، والصعوبة في قياس القضايا، ومهارات الإدارة الضعيفة التي تعتبر من ضمن القضايا التي سيسعى التمويل الإسلامي لمعالجتها وذلك لتعزيز مصداقيته.

ولعل تأسيس مؤسسات بنية تحتية في التمويل الإسلامي مثل مجلس الخدمات المالية الإسلامية هو خطوة في الاتجاه الصحيح للإشارة إلى أن صناعة الصيرفة الإسلامية لا تخلو من معايير حوكمة الشركات ذات المصداقية.

5- المنافسة وكفاءة التكلفة: يمثل هذان العاملان تحدياً مهماً للمؤسسات المالية الإسلامية من حيث الخبرة الكبيرة والشبكات الأوسع والحجم الاقتصادي في السوق العالمي للمؤسسات المالية التقليدية، وهي مميزات تنافسية مهمة تتفوق بها التقليدية على الإسلامية. إضافة إلى هذا، تعاني المؤسسات التقليدية التي لديها نوافذ إسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية على حد سواء من مشكلة أخرى، هي تكلفة عمليات التشغيل العالية للمعاملات المالية الإسلامية.

6- الموارد البشرية: وهي واحدة من أكثر المسائل الإدارية المزعجة لمنتجات التمويل الإسلامي بسبب فقدان الخبرات المدربة والمؤهلة من حيث المعرفة الضرورية بالصيرفة، والصيرفة الإسلامية والتوافق مع الشريعة، وقد تنامي عددهم إلى نحو 250 ألف موظف نصفهم في منطقة الشرق الأوسط، ومنهم 85 في المائة خلفيتهم المالية من المصرفية التقليدية. وأعاقت هذه المسألة الجهود الحثيثة الرامية لتطوير هذه المنتجات، ونتج عنها في مرات عدة خسائر تشغيلية. ويمكن النظر للموارد البشرية من جهة كمسألة مخاطر تشغيلية ، ومن جهة أخرى، كمنافسة جوهرية للمصرف . ومما لاشك فيه أن القوة العاملة الضعيفة ستفرض تهديداً من حيث المخاطر التشغيلية ، وتعيق في الوقت ذاته إمكانية نمو البنك.

7- التسويق: يعتبر تسويق المنتجات المصرفية الإسلامية تحدياً آخر، خاصة بالنسبة لنمو قاعدة عملاء المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية. ومن غير المستغرب أن تجد إقبال المسلمين على المنتجات المالية الإسلامية في البلدان ذات الأغلبية المسلمة ضئيلاً، بسبب عدم فهم الصناعة والإ فتقار لمعرفة المنتجات. ومن دون تثقيف وتعليم العملاء بمبادئ وآلية عمل التمويل الإسلامي، سيبقى العملاء بعيدون عن تناول منتجات الصناعة.

نتائج البحث والتوصيات:

لقد تناولنا في هذه الدراسة بالتشخيص والتحليل أهم حقائق الأزمة المالية الراهنة التي أثبتت بشكل كبير ضرورة العودة إلى المنتجات المالية الإسلامية ، ثم عرض أهم إستراتيجيات تطوير هذه المنتجات لما لها من دور فعال في تعزيز متانة النظام المالي الإسلامي. و خلصت دراستنا إلى **بعض النتائج الهامة** من أبرزها ما يلي:

1. ما يزال أمام الصناعة المالية الإسلامية تحد كبير يتمثل في إيجاد منهجية (إستراتيجية) واضحة في تطوير وابتكار المنتجات المالية الإسلامية.
2. تعتمد الكثير من المؤسسات المالية الإسلامية إلى الآن على أسلوب التقليد و المحاكاة للمنتجات المالية الإسلامية، و هو ما قد يؤدي إلى أن تنحرف هذه المؤسسات عن الطريق الأصلي الذي وجدت لانتهاجه وهو الابتعاد قدر الإمكان عن التمويل القائم على الدين.
3. تتيح العمل على تحقيق المصداقية الشرعية في المنتج المالي كفاءة اقتصادية أكبر، هو ما أثبتته الكثير من المنتجات المالية الإسلامية.

وفيما يخص التوصيات، فإننا نوصي بما يلي:

1. ضرورة إيجاد منهج إسلامي واضح و بيّن في تطوير و ابتكار المنتجات المالية الإسلامية.
2. تتبع تطور المنتجات المالية الإسلامية عبر التاريخ الإسلامي و محاولة الاستفادة منه في الصناعة المالية الإسلامية المعاصرة.
3. إنشاء مؤسسة أو هيئة تكون تابعة لمجلس الخدمات المالية الإسلامية خاصة بالهندسة المالية الإسلامية وظيفتها الأساسية العمل على ابتكار منتجات مالية تتميز بالمصداقية الشرعية و الكفاءة الاقتصادية.

هوامــش البحــث:

[1] عز الدين رمضاني، **الربا والأزمة المالية**، مجلة الإصلاح، دار الفضيلة للنشر والتوزيع، السنة الثانية، العدد الحادي عشر —رمضان /شوال 1429هـ الموافق لـ سبتمبر/أكتوبر 2008م، ص: 06-07.

[2] مقال من الموقع: **http://www.modon.org/index.php?act=ST&f=13&t=45277**

[3] إيمان عطية، **ميزان القوة يتغير لمصلحة البنوك الشاملة.. فهل تبتلع نظيراتها الاستثمارية؟**، القبس، السبت 22 شعبان 1429 هـ — 23 أغسطس 2008، السنة 37، العدد 26 1265، منقولا و مترجما عن مجلة FINANCIAL TIMES، ص 26.

[4] Khor Hoe Ee et Kee Rui Xiong, **Crise du crédit à risque: une perspective asiatique**, finance et développement, Juin 2008, F.M.I, p: 21.

5 Avinash D. Persaud, **Les moutons de panurge sont toujours là**, finance et développement, Juin 2008, F.M.I, p: 33.

6 صندوق النقد الدولي، **سبب الأزمة المالية العالمية التطبيق غير المكتمل لـ"بازل2"**، مجلة الإقتصادي، الاثنين 25 رجب 1429 ه ـــ ، 28 يوليو 2008 ، السنة 37، العدد 12630، ص 46.

7 صندوق القد العربي، **قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية العربية**، النّشرة الفصلية، الرّبع الرابع 2008، العدد الرابع والخمسون، ص 69-71.

8 عبد الكريم قندوز، "الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق"، مؤسسة الرسالة ناشرون، بيروت، لبنان، 2009، ص40.

9 و هي صكوك اقترحها الدكتور سامي حمود بديلاً عن سندات القرض بفائدة للبنك الإسلامي في الأردن.

10 د.سامي حمودة، "**الوسائل الاستثمارية للبنوك الإسلامية في حاضرها و الإمكانيات المحتملة لتطويرها**"، "المصارف الإسلامية "، اتحاد المصارف العربية، 1989، ص167.

11 د.وليد خالد الشايجي، دعبد الله يوسف الحجي، "**صكوك الاستثمار الشرعية**"، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة و القانون، الإمارات العربية المتحدة، مارس 2005، ص909.

12 نفس المرجع، ص912.

13 شعبان محمد إسلام البرواري، "**بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي– دراسة تحليلية نقدية**"، دار الفكر، دمشق، سوريا، الطبعة الأولى، 2002، ص161.

14 تناول الدكتور سمير عبد الحميد رضوان مسألة المشتقات من خلال كتابه "**المشتقات المالية و دورها في إدارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**" بالتفصيل لهذا يُرجع إليه في هذه المسألة . أنظر: د.سمير عبد الحميد رضوان، "**المشتقات المالية و دورها في إدارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة أدواتها** "، دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة الأولى، 2005، ص567-578.- أنظر كذلك: شعبان محمد إسلام البرواري، "**بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي– دراسة تحليلية نقدية**"، دار الفكر، دمشق، سوريا، الطبعة الأولى، 2002، - د.كمال توفيق حطاب، "**نحو سوق مالية إسلامية**"، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 2005.

15 و قد سئل الشيخ ابن باز رحمه الله حول حكم أخذ البائع للعربون، فأجاب رحمه الله :"لا حرج في أخذ العربون في أصح قولي العلماء إذا اتفق البائع و المشتري على ذلك و لم يتم البيع "، أنظر في ذلك: اللجنة العلمية للبحوث العلمية و الإفتاء، "**فقه و فتاوى البيوع**"، أضواء السلف، الرياض، المملكة العربية السعودية، الطبعة الثانية، 1996، ص291. ومن أبرز ما استدل به الحنابلة ما يلي:

- ما رواه سفيان بن عيينة عن ... نافع بن الحارث عامل عمر على مكة أنه اشترى من صفوان ابن أمية دارا لعمر بن الخطاب بأربعة آلاف درهم واشترط عليه نافع إن رضي عمر، فالبيع له، وإن لم يرض فلصفوان أربعمائة درهم.
- ما روي عن ابن سيرين أنه قال عن بيع العربون لا بأس به، وقال سعيد بن المسيب وابن سيرين لا بأس إذا كره السلعة أن يردها ويرد معها شيئاً، وقال أحمد هذا في معناه- أي في معنى بيع العربون-.

[16] و إذا كنا قد أشرنا إلى أن مجال عمل الهندسة المالية الإسلامية يشمل ترجيح أقوال الفقهاء في الأحكام المختَلف فيها، فإننا نرى الأخذ ببيع العربون، خاصة و أنه قد أخذ به المجمع الفقهي(رغم أنه لم يقل به من أصحاب المذاهب إلا الإمام أحمد رحمه الله) كما أن فيه تيسيراً على الناس دون إخلال بالقواعد و الأحكام الشرعية، أنظر: القرار رقم:2/3/86د بشأن بيع العربون لمجمع الفقه الإسلامي في دورته الثامنة 1-7 محرم 1414، الموافق 21-27 يونيو 1993(بروناي- دار السلام).

17 د.كمال توفيق حطاب، **"نحو سوق مالية إسلامية"**، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، ص 23.

18 و هذا ما وصل إليه د.كمال توفيق حطاب و ذلك بعد أن يستعرض أدلة المحرمين و أدلة المجيزين لعقود الخيارات...

19 للمزيد من التفصيل، أنظر: .كمال توفيق حطاب، **"نحو سوق مالية إسلامية"**، مرجع سابق.

20 كمال توفيق حطاب، مرجع سابق.

21 للعقود الآجلة والمستقبليات أشكال عديدة، فهناك عقود آجلة للسلع أو لأذونات الخزانة أو السندات أو القروض أو حتى أسعار الفائدة كم ا أن هناك مستقبليات للسلع والأوراق المالية والعملات والمؤشرات وأسعا ر الفائدة.. إلخ وبالرغم من وجود اختلافات بين العقود الآجلة والمستقبليات، فإنه يجمع بينها الاتفاق على تسليم أصول معينة في تواريخ محددة مستقبلا .ومن المؤكد أن بعض هذه العقود واضح الحرمة كمستقبليات أسعار الفائدة والمؤشرات، وبعضها يمكن أن يكون مشروعا إذا ما ترافق مع بعض الضوابط الشرعية...

22 أ.د وهبة الزحيلي، مرجع سابق، ص56.

23 محمد علي القرة داغي، **"الأسواق المالية في ميزان الفقه"**، مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السابعة، 1992،، القرار 1/177، ص6.

24 يتكون مؤشر داو جونز الإسلامي من عدة مؤشرات فبينما نجد المؤشر العريض لداوجونز لسوق المال الإسلامي نجد أن هناك مؤشرات فرعية مثال دي جي لسوق المال الإسلامي (الولايات المتحدة الأمريكية)، مؤشر دي جي للسوق التكنولوجي الإسلامي، مؤشر دي جي للسوق الإسلامي للسيولة الزائدة، ومؤشر دي جي للسوق الإسلامي الكندي، ومؤشر دي جي للسوق الإسلا مي بالمملكة المتحدة، ومؤشر دي جي للسوق الإسلامي الأوربي، ومؤشر للسوق الإسلامي آسيا باسفيك وأخيراً مؤشر داو جونز العربي.

25 د.عصام الزين الماحي، " **تقييم عمليات المصارف الإسلامية في أسواق الأوراق المالية المحلية والأجنبية و أسواق المعادن الثمينة** "، الملتقي السنوي الإسلامي السابع إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان / الأردن، 25إلى 27 سبتمبر 2004، ص5.

26 : حسام الدين محمد، **"داو جونز ...النسخة الإسلامية** "، موقع إسلام أولاين تاريخ 20-10-2004
www.islamonline.net/arabic/economics/2004/09/article01.shtml

[27] د.عياشي فداد، **"البيع على الصفة للعين الغائبة و ما يثبت في الذمة، مع الإشارة إلى التطبيقات المعاصرة في المعاملات المالية "**، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، البنك الإسلامي للتنمية، البحث 56، الطبعة الأولى، 2000، ص 133-134.

[28]28 عند الحديث عن مقارنة ما تنفقه البنوك التقليدية على البحث والتطوير، فإنه وفقاً لتقرير وزارة التجارة البريطانية، فإن ما أنفقته كبرى المؤسسات المالية التقليدية على البحث والتطوير يتجاوز 2.7 مليار دولار أمريكي (1.4 مليار جنيه إسترليني) خلال 2006م، وهو ما يعادل في المتوسط نحو 2% من إيراداتها، أنظر بهذا الخصوص:

The R&D Scoreboard, p. 36, available online: www.innovation.gov.uk

[29] سامي السويلم، "**المنتجات المالية الإسلامية بين الإبداع والتقليد**"، جريدة الاقتصادية، I/9/I427 و 8/9/I427.

[30] نفس المرجع السابق.

[31] د.خوخة، **المجلس العام للبنوك الإسلامية يضع استراتيجية طموحة لدعم صناعة المصرفية الإسلامية**، جريدة الشرق الأوسط، العدد 10654، 29 يراير 2008.

[32] رزان عدنان، **سبعة تحديات للتمويل الإسلامي**، القبس الإقتصادي، العدد 12664، السنة 37، 30 أغسطس 2008، ص: 28.